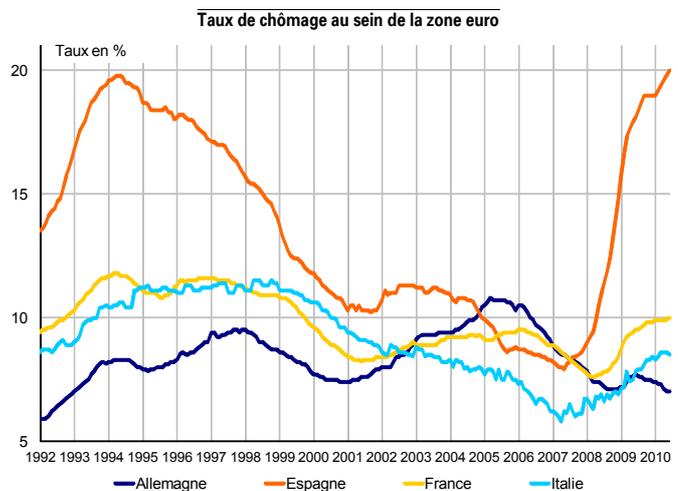


Qu'est-ce qui explique la résistance de l'emploi en Allemagne ?

Ce document a été élaboré sous la responsabilité de la direction générale du Trésor et ne reflète pas nécessairement la position du ministère de l'Économie, de l'Industrie et de l'Emploi.

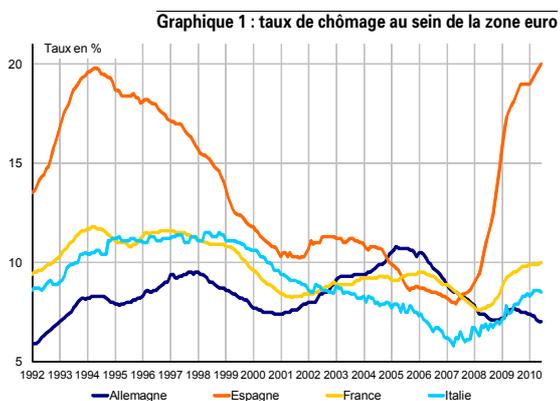
- Le taux de chômage allemand n'a quasiment pas augmenté pendant la crise (de 7,3 % en 2008 à 7,5 % en 2009), contrairement à ce qui s'est passé dans les autres grands pays de la zone euro (de 11,4 % à 18,0 % en Espagne, de 7,8 % à 9,4 % en France, de 6,8 % à 7,8 % en Italie), et ceci alors même que la production a plus fortement baissé en Allemagne qu'en moyenne dans la zone euro. Trois éléments apportent des éclaircissements sur la remarquable résilience du marché du travail allemand. Premièrement, c'est essentiellement par la baisse des heures travaillées par tête (-2,8 % en 2009 par rapport à 2008) que s'est ajusté le marché du travail pendant la crise, l'emploi restant quasi-stable sur la même période. Deuxièmement, en dépit de cette baisse des heures travaillées par tête, la stabilité de l'emploi s'est aussi faite au détriment de la productivité horaire, qui s'est fortement dégradée pendant la crise (-2,2 % en 2009). Enfin, un changement de la définition du chômage au début de 2009 a statistiquement réduit le taux de chômage d'approximativement 0,6 point durant la première moitié de l'année 2010.
- Le maintien en emploi de nombreux salariés pendant la crise est la traduction conjoncturelle de l'esprit des politiques structurelles de l'emploi depuis 2003, qui visent à augmenter le taux de participation et à dynamiser l'emploi à long terme. La principale motivation derrière de telles politiques et derrière la volonté, de la part des entreprises, de préserver l'emploi durant la crise est sans doute liée à la situation démographique préoccupante en Allemagne. Alors que la population en âge de travailler a déjà reculé de 2,6 % entre 1998 et 2009, cette dynamique devrait s'accélérer au cours des 10 prochaines années du fait du départ à la retraite des baby-boomers et du faible taux de natalité actuel.
- La crainte des employeurs de se retrouver en manque de main-d'œuvre qualifiée lors de la reprise serait donc plus forte que la crainte d'une perte temporaire de rentabilité induite par une réduction de la productivité horaire du travail. La bonne situation financière des entreprises allemandes aurait en outre largement facilité leur flexibilité dans la gestion de la crise.
- Les réformes « Hartz », progressivement mises en œuvre entre 2003 et 2005, avaient toutefois déjà porté leurs fruits à l'aube de la crise. Leur principal objectif était d'accroître la flexibilité du marché du travail et d'augmenter les incitations pour la frange de la population non-active à intégrer ou à réintégrer le marché du travail. Le succès de ces réformes s'est reflété dans la dynamique de la population active (+1,8 % entre 2003 et 2008), entraînée par la hausse du taux de participation de 77,2 points à 79,6 points, qui a plus qu'amorti le recul de la population en âge de travailler (-1,3 %) entre 2003 et 2008.
- Durant la crise, ces politiques de long terme ont été accompagnées par des politiques de court terme visant à soutenir les entreprises dans leur volonté de maintenir leurs employés dans l'emploi. L'extension du dispositif de chômage partiel a ainsi complété l'ensemble des mécanismes à la disposition des entreprises pour réduire les heures travaillées par tête.



Source : Eurostat

1. Les employeurs et les employés auraient partagé la charge de l'ajustement sur le marché du travail pour éviter les licenciements

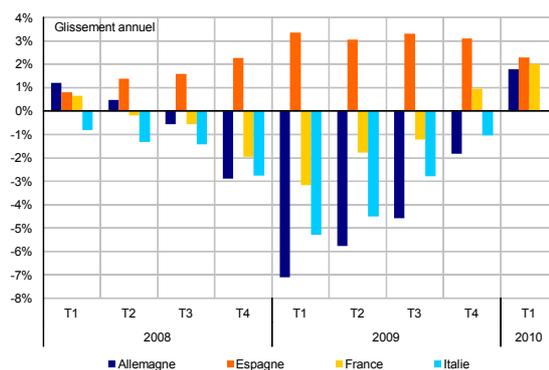
La récession la plus forte d'après guerre en Allemagne ne s'est pas traduite par une baisse significative de l'emploi. Alors que le PIB s'est replié de 4,7 % en 2009¹, le taux de chômage est déjà plus bas (6,9 % en juillet 2010) qu'avant la crise (7,1 %, stable entre août et décembre 2008). Entre ce point bas d'avant la crise et le point haut de la crise, atteint en juin 2009, le taux de chômage n'aura augmenté que de 0,6 point, à 7,7 %.



L'analyse de l'évolution des taux de chômage dans d'autres pays de la zone euro met donc en évidence ce que beaucoup d'économistes et politiques appellent désormais « le miracle de l'emploi en Allemagne »² : en France, en Espagne et en Italie, la crise de 2008-2009 a déclenché des hausses des taux de chômage, qui ont atteint des niveaux élevés³ alors qu'en Allemagne les niveaux observés en 2005 de plus de 10 % n'ont pas été approchés.

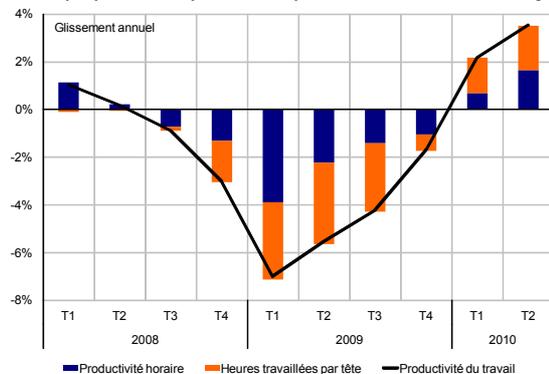
Une des conséquences de ce « miracle » est que la productivité apparente du travail s'est affaïssée nettement plus fortement en Allemagne que dans les autres pays de la zone euro pendant la récession⁴, perdant 7,1 points entre le 1^{er} trimestre 2008 et le 1^{er} trimestre 2009.

Graphique 2 : productivité du travail (par employé)



Cet effondrement de la productivité apparente du travail s'explique bien sûr par la réduction du nombre d'heures travaillées, mais pas seulement.

Graphique 3 : décomposition de la productivité du travail en Allemagne



Les variations de la productivité du travail se décomposent en celle de la productivité horaire du travail et celle des heures travaillées par personne employée. Au plus fort de l'ajustement, la baisse des heures travaillées par tête n'expliquait que la moitié de l'évolution de la productivité apparente du travail, le reste venant de la baisse de la productivité horaire.

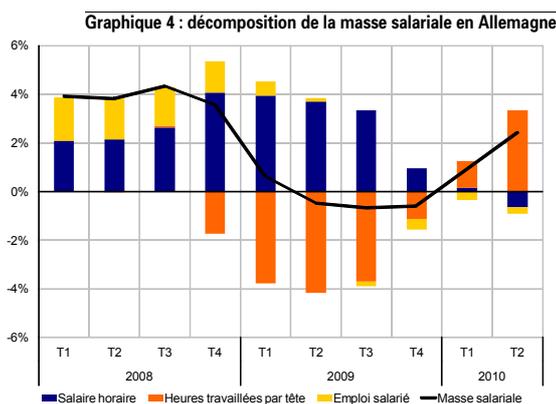
(1) Malgré la forte hausse du PIB au 1^{er} semestre 2010 (+0,5 et +2,2 aux 1^{er} et 2^e trimestres respectivement) et l'acquis de croissance annuelle de 2,8 % pour 2010, le PIB en volume au 2^e trimestre 2010 est toujours inférieur de 2,7 points par rapport au pic atteint lors du 1^{er} trimestre 2008.

(2) Par exemple : Déclaration du ministre de l'économie allemand Rainer Brüderle lors d'un discours devant le parlement allemand le 1^{er} juillet 2010.

(3) Comme le démontre le Graphique 1, il s'agit respectivement du taux de chômage le plus élevé depuis au moins 1992 pour l'Espagne, le plus élevé depuis 1999 pour la France et le plus élevé depuis 2003 pour l'Italie.

(4) En Espagne, la productivité apparente du travail a même augmenté pendant la crise, puisque l'ajustement sur le marché du travail a été très fort et très rapide, l'Espagne subissant très tôt une crise interne du secteur immobilier, avant de ressentir les effets de la baisse du commerce mondial.

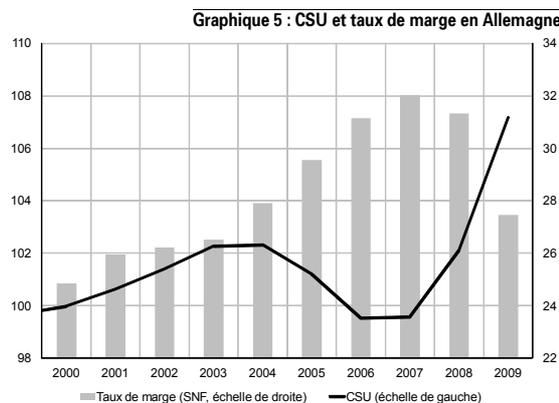
L'ensemble des partenaires sociaux ont donc fait des efforts considérables pour préserver l'emploi pendant la crise : les entreprises d'une part, en acceptant une baisse de la productivité horaire, et les employés d'autre part, en acceptant une baisse des heures travaillées par tête et donc mécaniquement une baisse du revenu. Ce dernier constat est important dans la mesure où une stabilisation de l'emploi n'implique pas automatiquement l'absence d'ajustement sur le marché du travail. En effet, la masse salariale nominale a bien diminué durant la récession, comme l'illustre le Graphique 4.



Ceci démythifie partiellement le miracle de l'emploi en Allemagne. En effet, l'ajustement des heures travaillées totales a bien eu lieu (-3,2 % en 2009) mais, contrairement à d'autres pays, il n'a pas correspondu à une baisse de l'emploi (stable en 2009) mais à une baisse

des heures travaillées par tête (-3,2 %). Il faut noter également que l'impact négatif sur le salaire moyen par tête a été amorti par une hausse significative du salaire horaire⁵. Au total, la masse salariale s'est substantiellement moins réduite que le PIB⁶, ce qui a conduit à une forte progression des coûts salariaux unitaires (CSU)⁷ et à une baisse marquée du taux de marge des entreprises.

La dégradation, du point de vue des entreprises, de ces deux indicateurs reflète leur volonté d'assumer une bonne partie des effets négatifs - temporaires - de la crise, et d'éviter un recours massif aux licenciements. Mais elle est aussi la raison pour laquelle on prévoit une reprise de l'activité économique sans emploi, ce qui permettrait un rétablissement des taux de marge et de la productivité des entreprises à horizon fin 2011.



2. Les mécanismes mis en œuvre en Allemagne pendant la crise, aussi bien par le gouvernement que par les acteurs privés, pour préserver l'emploi s'inscrivent dans la politique d'emploi de long terme

2.1 La libéralisation du marché de l'emploi via les réformes « Hartz »

En réponse au défi de moyen terme que représente la situation démographique en Allemagne, le gouvernement a conduit l'emblématique réforme « Hartz » entre 2003 et 2005⁸, réforme qui visait à accroître les incitations à accepter un emploi plutôt que de continuer à recevoir une allocation chômage (*Arbeitslosengeld*) ou un revenu minimum d'insertion (*Sozialhilfe*). Les principaux axes de la réforme sont :

i) la réduction de la durée maximale du versement de *Arbeitslosengeld I* (allocation de chômage standard), de 32 à 18 mois (24 mois depuis 2008).

ii) la fusion du statut de chômeur de longue durée avec celui du *Sozialhilfe-Empfänger* (RMIste) avec une indemnité dorénavant appelée *Arbeitslosengeld II*.

iii) la fixation du niveau de l'*Arbeitslosengeld II* en-dessous de l'ancien niveau du *Sozialhilfe* (RMI). En 2006, l'*Arbeitslosengeld II* s'élevait à 345€ par mois alors que l'ancien *Sozialhilfe* aurait été de 448€.

iv) l'agence fédérale pour l'emploi se réserve un droit de sanction (réduction ou suppression de l'allocation) si l'allocataire refuse d'accepter une offre d'emploi « raisonnable », même en-dessous de son niveau de qualification.

Outre ces réformes controversées, connues sous le nom « Hartz IV », les autres chapitres (« Hartz I-III »)

(5) Cette augmentation est une conséquence de deux phénomènes : premièrement, elle met (temporairement) fin à une longue phase de modération salariale pendant laquelle les salaires nominaux augmentaient moins vite que les prix à la consommation, entraînant une perte de salaire horaire réel de 2,7 % entre 2003 et 2008. Deuxièmement, elle répond directement à la hausse importante de l'inflation en 2008 du fait de la hausse substantielle des prix du pétrole. En effet, la plupart des augmentations salariales pour 2009 ont été négociées en 2008, soit avant l'éclatement de la récession et sous l'impact de cette hausse des prix.

(6) À noter que le revenu disponible brut a tout de même augmenté en 2009 (+0,2 % par rapport à 2008) en raison d'une forte hausse des transferts sociaux (+8,3 %).

(7) Rapport entre masse salariale et PIB en valeur.

(8) Les différents chapitres sont entrés en vigueur progressivement entre 2003 et 2005 (« Hartz I + II » au 1^{er} janvier 2003, « Hartz II » au 1^{er} janvier 2004 puis « Hartz IV » au 1^{er} janvier 2005).

modifiaient aussi le fonctionnement du marché du travail allemand, notamment via :

- i) la subvention des emplois précaires et intérimaires, aussi appelés emplois « atypiques » ;
- ii) la simplification et l'accélération des procédures d'embauche ;
- iii) l'incitation pour les chômeurs de créer leur propre entreprise ;
- iv) un accompagnement plus personnalisé des chômeurs grâce à une restructuration des agences pour l'emploi et des caisses sociales.

À l'aube de la crise financière, l'ensemble de ces mesures semblait avoir porté ses fruits : le nombre de chômeurs avait été réduit de près de 5,3 millions de personnes en février 2005 à moins de 3 millions de personnes en novembre 2008. Le taux de chômage au sens du BIT était passé de 10,8 % à 7,1 % sur cette période. Les effets secondaires de cette politique, comme la forte progression de la part des bas salaires et la paupérisation d'un nombre croissant d'employés, n'ont toutefois pas pu être évités. **Selon Destatis, le nombre d'employés se retrouvant en-dessous du seuil de pauvreté⁹ a progressé de près de 58 % entre 1998 et 2008 pour atteindre près de 2 million de personnes en 2008.** Cette évolution serait liée à l'explosion des emplois « atypiques » (1 million de personnes en 2008 soit +129 % par rapport à 1998)¹⁰ et serait donc étroitement liée aux réformes « Hartz IV »

2.2 Les différents canaux de la baisse des heures travaillées par tête en 2009

L'ajustement sur le marché du travail allemand pendant la crise suivait les mêmes objectifs que les réformes « Hartz » : maintien du taux de participation et dynamisation de l'emploi à moyen terme, en évitant la pénurie de main-d'œuvre prévisible en sortie de crise.

Le mécanisme le plus emblématique et médiatisé est le mécanisme d'activité partielle¹¹ (*Kurzarbeit*) puisqu'il résulte directement de la politique publique de l'emploi en Allemagne. De nombreux assouplissements et extensions du chômage partiel conjoncturel ont ainsi été apportés au début de l'année 2009 :

- les conditions d'accès au dispositif ont été facilitées à compter du 1^{er} février 2009. Désormais, il suffit qu'un seul employé réduise son activité de 10 % pour avoir recours au chômage partiel. Auparavant, au moins un tiers des employés devait subir une baisse d'activité d'au moins 10 % pour que l'entre-

prise puisse recourir au chômage partiel ;

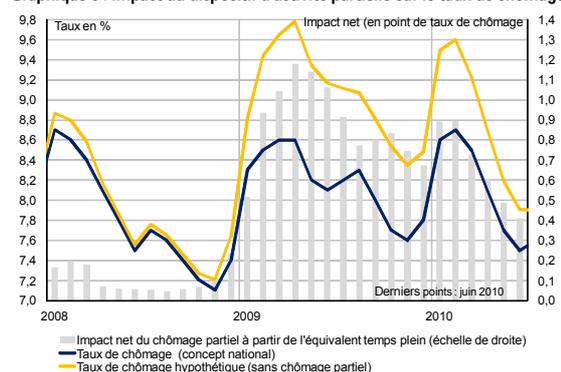
- la durée du dispositif a été relevée de 12 à 18 mois le 1^{er} janvier 2009, puis à 24 mois le 5 juin 2009. Cette durée s'applique collectivement à l'entreprise (et pas individuellement pour un salarié) et s'ouvre au moment où l'entreprise commence à utiliser le dispositif. Une nouvelle période ne peut s'ouvrir qu'après au moins 3 mois sans chômage partiel dans l'ensemble de l'entreprise ;
- depuis le 1^{er} février 2009, la part salariale des cotisations sociales sur les heures chômées est intégralement prise en charge par l'agence fédérale pour l'emploi. Dans le cas où le salarié participe à une formation, l'intégralité des cotisations sociales, y compris la part patronale, est prise en charge. À compter du 7^e mois de recours au dispositif, l'intégralité des cotisations sociales est prise en charge, même si le salarié ne participe pas à une formation.

De plus, l'agence fédérale de l'emploi subventionne un grand nombre de formations pour les salariés en situation d'activité partielle via :

- la prise en charge intégrale des coûts de la formation en vue de l'obtention d'un diplôme professionnel pour les salariés peu qualifiés¹², y compris les coûts de transport et les frais de garde d'enfants.
- la prise en charge des coûts de la formation à hauteur de 25 % à 80 % selon le type de formation pour les salariés qualifiés¹³.

Ces modifications ont conduit les entreprises à recourir massivement au dispositif de chômage partiel. Le pic de l'utilisation a été atteint en mai 2009 avec plus de 1,53 million de personnes, avec une réduction moyenne de leur temps de travail de 31 %. L'analyse en « équivalent temps plein » montre que l'utilisation du dispositif aurait permis, toutes choses égales par ailleurs¹⁴, de baisser le taux de chômage de plus d'un point, comme l'illustre le Graphique 6.

Graphique 6 : impact du dispositif d'activité partielle sur le taux de chômage



Source : Bundesagentur für Arbeit (l'agence fédérale pour l'emploi), données non-cvs

(9) 60 % du revenu médian.

(10) La part des employés sous contrats « atypiques » vivant en-dessous du seuil de pauvreté atteignait 14,3 % en 2008 contre 9,8 % en 1998.

(11) Dans ce texte, les termes « activité partielle » et « chômage partiel » sont équivalents.

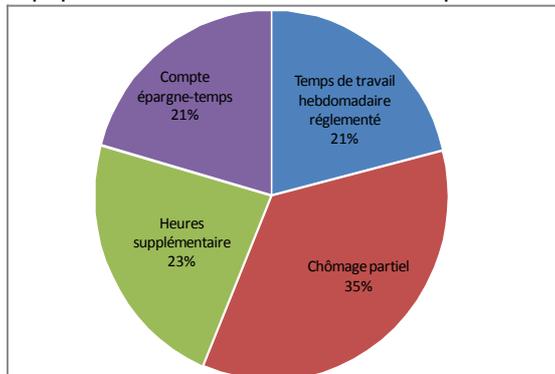
(12) Les salariés peu qualifiés sont ceux qui n'ont pas de diplôme professionnel ou ceux qui avaient précédemment travaillé durant au moins 4 ans dans un métier pour lequel ils n'ont pas de diplôme.

(13) Les salariés qualifiés sont ceux effectuant un travail pour lequel ils disposent d'un diplôme professionnel.

(14) Le contrefactuel correspond à une situation sans chômage partiel avec une réduction équivalente du nombre d'heures travaillées totales via les licenciements.

Si l'activité partielle est souvent comprise comme la source principale du « miracle de l'emploi » en Allemagne, les analyses publiées par l'institut de recherche sur l'emploi (IAB) montrent qu'elle n'explique que 35 % des 3,2 % de baisse des heures travaillées par tête entre 2008 et 2009 (cf. Graphique 7).

Graphique 7 : contribution à la baisse des heures travaillées par tête en 2009



Source : IAB

Ceci illustre le caractère consensuel des politiques de préservation d'emploi en Allemagne. Si le dispositif de l'activité partielle relève avant tout d'une initiative gouvernementale, les autres mécanismes, notamment celui de la réduction du temps de travail hebdomadaire réglementé, démontrent surtout la volonté des partenaires sociaux de contribuer à un ajustement sur le marché de l'emploi sans passer par des licenciements massifs.

Il faut noter toutefois que, de même que les réformes « Hartz » ont conduit à une paupérisation d'une tranche marginale de la population, l'ajustement sur le marché du travail allemand *via* la baisse des heures travaillées par tête durant la récente récession a aussi eu des effets secondaires indésirables, en pesant sur le pouvoir d'achat des Allemands. Ainsi, le salaire moyen par tête (SMPT) s'est replié en 2009 de 0,3 %, et ceci malgré la hausse du salaire horaire de 3,2 % en 2009, dont l'objectif a été de stabiliser le pouvoir d'achat après la forte hausse de l'inflation en 2008. Le SMPT

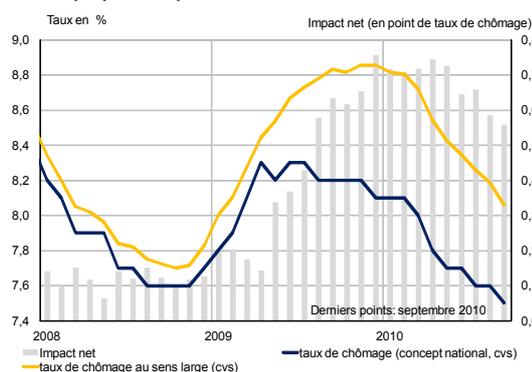
réel s'est à nouveau replié en 2009 (-0,5 %) alors qu'il avait déjà reculé de 2,7 % depuis 2002.

2.3 À ces facteurs s'ajoute un « artéfact statistique », qui aurait contribué à hauteur de 0,6 point à limiter la hausse du taux de chômage pendant la crise

À compter du 1^{er} janvier 2009, les personnes âgées de plus de 59 ans ayant recherché un emploi sans succès durant au moins 1 an (§ 53a SGB II¹⁵) ainsi que les personnes poursuivant des efforts de réintégration du marché du travail via des formations continues ne sont plus comptées comme chômeurs (§ 46 SGB III sachant que ce dispositif remplace un dispositif antérieur comparable).

Comme mis en évidence par le Graphique 8, l'écart entre le taux de chômage au sens large, qui n'exclut pas les personnes concernées par § 53a SGB II ou § 46 SGB III, et le taux de chômage officiel s'est fortement creusé depuis la modification de la définition du chômage au 1^{er} janvier 2009. Si le taux de chômage au sens large fut seulement de 0,1 point plus élevé que le taux officiel avant 2009, la différence se chiffre désormais à 0,7 point. Par conséquent, sans modification et donc hors creusement d'écart entre les deux concepts, le taux de chômage officiel serait actuellement (juillet 2010) de 0,6 point plus élevé.

Graphique 8 : l'impact de la modification de la définition du chômage



Source : Bundesagentur für Arbeit

3. La « stabilisation » de l'emploi allemand a été rendue possible par la bonne situation financière des entreprises à l'aube de la crise, dans un contexte de ralentissement démographique

D'où vient cette volonté, de la part des entreprises allemandes, de maintenir l'emploi au prix d'une réduction de la productivité du travail, volonté que l'on ne retrouve pas dans les entreprises des autres pays de la zone euro ? Deux caractéristiques propres à l'Allemagne apportent des éléments de réponse à cette question.

- premièrement, l'inquiétude de faire face, une fois venue la reprise, à une rareté de main-d'œuvre qua-

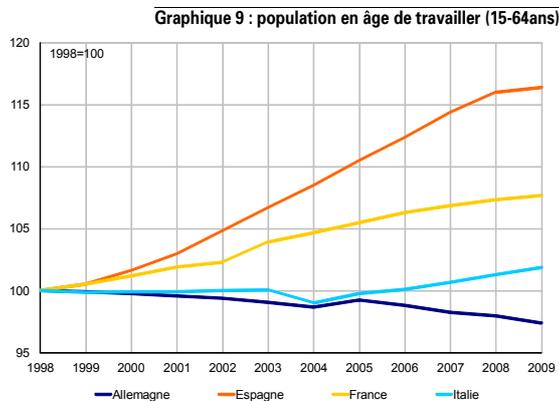
lifiée, en lien avec la situation démographique allemande, caractérisée par un vieillissement de la population et par un faible taux de natalité.

- deuxièmement, la bonne situation financière des entreprises allemandes à l'aube de la crise, ce qui leur aurait permis de supporter des pertes de productivité et une baisse du taux de marge, toutes les deux temporaires.

(15) SGB est l'abréviation pour *Sozialgesetzbuch* (code social allemand). Le tome II contient notamment les lois relatives à l'allocation de chômage tandis que le tome III concerne les aides et les subventions attribuées au marché de l'emploi.

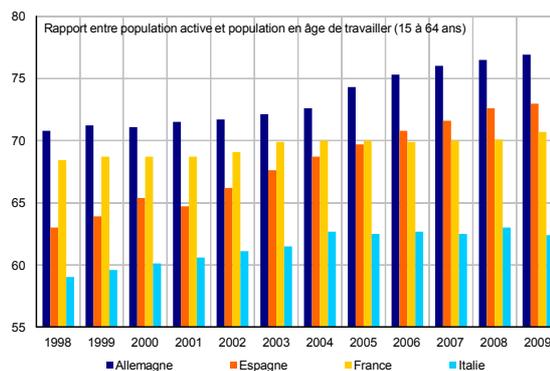
3.1 La population en âge de travailler recule depuis 10 ans. Cette dynamique devrait s'accélérer d'ici 2020-2025

La situation démographique allemande se distingue de celle de ses partenaires européens par un recul de la population en âge de travailler depuis déjà une dizaine d'années (Graphique 9).



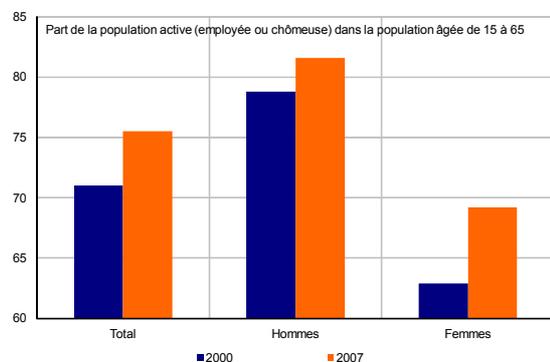
Les politiques d'emploi de ces dernières années, à l'exemple notamment des réformes « Hartz IV », avaient pour objectif notamment de limiter l'impact du recul de la population en âge de travailler sur la population active, via une augmentation progressive du taux de participation¹⁶, et ceci à partir de niveaux initiaux déjà assez élevés (Graphique 10). Malgré le recul de la population en âge de travailler de 2,6 % entre 1998 et 2009, la population active a donc progressé de 4,5 % sur la même période.

Graphique 10 : taux de participation en zone Euro



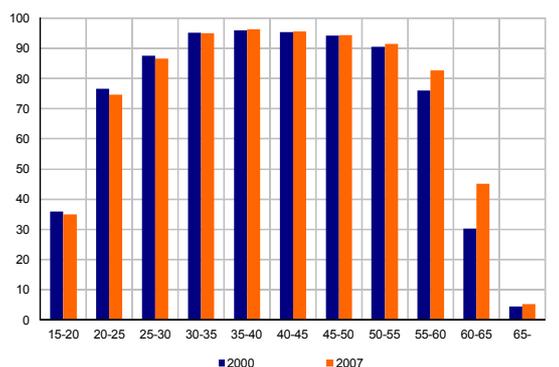
Comme le démontrent les graphiques 11 à 13, les réformes avaient surtout conduit à une nette hausse de la participation parmi les femmes et parmi les personnes âgées.

Graphique 11 : taux de participation selon l'âge et le sexe en Allemagne

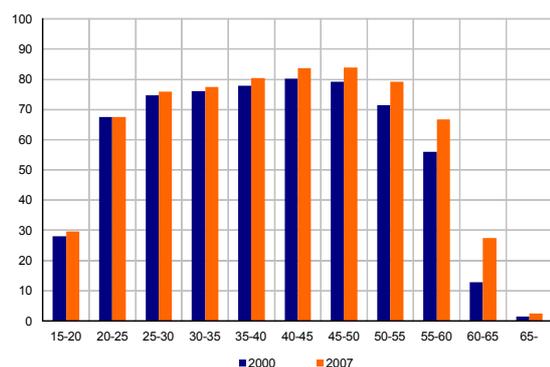


NB : Destatis utilise la tranche de 15 à 65 ans pour définir l'âge de travailler alors qu'au niveau international celui-ci est plus souvent défini par la tranche allant de 15 à 64 ans (exemple : États-Unis).

Graphique 12 : taux de participation (hommes) en Allemagne

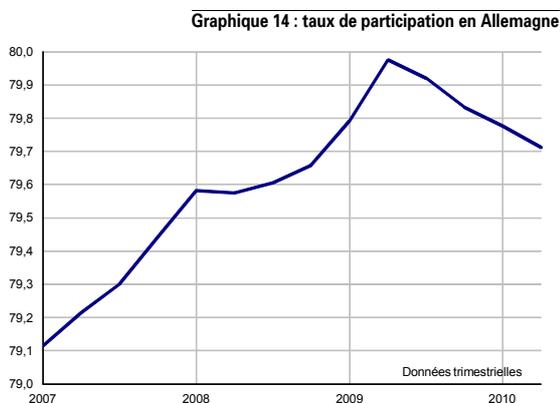


Graphique 13 : taux de participation (femmes) en Allemagne



(16) La baisse des prestations (allocations de chômage et RMI) a en effet entraîné une baisse du salaire de réservation, ce qui conduit a priori à une hausse du taux de participation (cf. Rogerson, Shimer & Wright (2005). "Search-Theoretic Models of the Labor Market: A survey", *Journal of Economic Literature*, Vol. 43 (4), pp. 959-988).

Or, la récession de 2008-2009 s'est traduite par un point d'inflexion dans l'évolution trimestrielle du taux de participation, qui recule depuis le 2^e trimestre 2009 (cf. Graphique 12) et tire la population active vers le bas (-0,4 % entre le 2^e trimestre 2009 et le 1^{er} trimestre 2010).



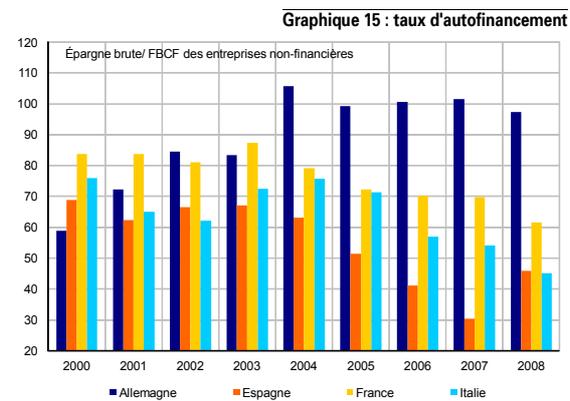
Source : Destatis

Si cette évolution fait mécaniquement, à court terme, baisser le taux de chômage, elle amplifie la crainte des employeurs de se retrouver en situation de manque de main-d'œuvre lors de la reprise. Une étude récente de McKinsey¹⁷ affirme que, d'ici 2020, l'Allemagne ferait face à un déficit d'offre sur le marché de l'emploi de 6,1 millions de personnes, dont 1,2 million de diplômés universitaires. C'est cette crainte qui a pu pousser les entreprises à maintenir leurs employés en poste, au détriment, temporaire, de la productivité du travail.

3.2 Protégées par une trésorerie bien orientée, les entreprises disposaient de marges de manœuvre dans leurs efforts pour préserver l'emploi afin d'éviter les contraintes d'offre lors de la reprise

Les entreprises allemandes ont profité de la phase de forte croissance précédant la crise pour considérablement améliorer leurs bilans financiers. Le revenu disponible brut des sociétés non financières s'est accru de 55 Mds€ par an entre 2004 et 2008, contre seulement +3 Mds€ par an entre 1995 et 2003. Or, l'investissement n'a que graduellement accéléré entre 2004 et 2008 (+237 Md€ par an) par rapport à la période 1995-2003 (+211 Md€ par an). Par conséquent, le taux d'autofinancement a fortement augmenté pendant

les cinq années précédant la crise, et a même temporairement dépassé la barre de 100 %. À l'inverse, dans les autres pays européens, les taux d'autofinancement ont reculé entre 2000 et 2008 et se trouvaient bien en-dessous de 100 à l'aube de la crise.



Si la situation démographique allemande justifiait la volonté des entrepreneurs de maintenir les effectifs au sein de l'entreprise pendant la crise, c'est leur santé financière qui aurait permis, en pratique, d'amortir les chocs négatifs correspondants sur la production, et donc de lisser leur demande d'emploi. Face au risque de pénurie de main-d'œuvre qualifiée pendant la reprise, les entreprises ont donc davantage investi dans le capital humain que dans le capital physique. La subvention des formations continues dans le cadre du dispositif d'activité partielle¹⁸ peut s'inscrire dans cette politique.

L'objectif de cette étude a été de comprendre pourquoi le marché de l'emploi allemand avait si bien résisté à la crise. Nous avons identifié la situation démographique et donc la crainte d'une rareté de main-d'œuvre qualifiée comme condition suffisante ainsi que la bonne santé financière des entreprises comme condition nécessaire pour le miracle de l'emploi en Allemagne. Par ailleurs, la volonté de préserver l'emploi pendant la crise s'inscrit dans la politique de l'emploi de long terme à l'instar des réformes « Hartz » entre 2003 et 2005, qui visaient entre autres à dynamiser l'emploi et à augmenter la participation pour faire face au vieillissement de la population.

Volker ZIEMANN

(17) McKinsey (2008). "Germany 20 | 20, Future Perspectives for the German Economy".

(18) Le lien entre taux de natalité et investissement dans le capital humain a par exemple été étudié par Becker, Murphy et Tamura (1990). "Human Capital, Fertility and Economic Growth", *The Journal of Political Economy*, Vol. 98 (5). Les auteurs affirment notamment que des sociétés à faible natalité investissent davantage dans le capital humain que des sociétés à forte natalité.

Éditeur :

Ministère de l'Économie,
de l'Industrie et de l'Emploi

Direction générale du Trésor
139, rue de Bercy
75575 Paris CEDEX 12

Directeur de la Publication :

Benoît COEURÉ

Rédacteur en chef :

Jean-Philippe VINCENT
(01 44 87 18 51)
tresor-eco@dgtresor.gouv.fr

Mise en page :

Maryse DOS SANTOS
ISSN 1777-8050

Derniers numéros parus**■ Octobre 2010**

n°78. Reprise américaine : quel contenu en emploi ?
Vincent GROSSMANN-WIRTH, Sophie RIVAUD

Septembre 2010

n°77. Le recul de l'emploi industriel en France de 1980 à 2007 : quelle est la réalité ?
Lilas DEMMOU

Juillet 2010

n°76. Quels pays émergents ont été victimes d'un arrêt brutal des entrées de capitaux pendant la crise ?
Fabrice BERTHAUD, Stéphane COLLIAC

Juin 2010

n°75. Le rééquilibrage de la croissance chinoise : enjeux et perspectives
Benjamin DELOZIER, Cyril REBILLARD

http://www.tresor.bercy.gouv.fr/TRESOR_ECO/tresoreco.htm